

PREDIKSI KEBANGKRUTAN PADA PT BAKRIE & BROTHERS Tbk. DI BURSA EFEK INDONESIA

Alda Rihma

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Makassar

Email: rihmaalda@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk melakukan prediksi kebangkrutan pada PT Bakrie & Brothers Tbk. di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT Bakrie & Brothers Tbk., periode 2014-2018. Adapun sampel dalam penelitian ini adalah neraca dan laporan laba rugi PT Bakrie & Brothers Tbk., periode 2014-2018. Teknik pengumpulan data menggunakan penelitian kepustakaan dan dokumentasi. Teknik analisa data menggunakan model *Z-Score* versi Modifikasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan PT Bakrie & Brothers Tbk., periode 2014-2018 berada dalam kategori bangkrut. Hal tersebut didasarkan pada angka *Z-Score* yang diperoleh berada dibawah nilai *cut off* kategori bangkrut. Penurunan yang paling jelas terjadi yaitu pada nilai EBIT, khususnya pada tahun 2015. Hal ini disebabkan oleh penurunan pendapatan yang cukup drastis sehingga tidak mampu menutupi beban yang harus ditanggung.

Kata Kunci: Kebangkrutan, Altman Modifikasi

ABSTRACT

The purpose of this research is to predict bankruptcy at PT Bakrie & Brothers Tbk. in Indonesia Stock Exchange. The population in this research is the financial statement of PT Bakrie & Brothers Tbk., period of 2014-2018. The sample in this research is the balance sheet and statement of profit or loss PT Bakrie & Brothers Tbk., period of 2014-2018. Data collection techniques using library research and documentation. Data analysis technique uses the modified version of the *Z-Score* method.

The results of this research indicate PT Bakrie & Brothers Tbk., period of 2014-2018 is in the category of bankruptcy. Because on the *Z-Score* obtained below the cut-off value of the bankrupt category. The most obvious decline occurred in the value of EBIT, especially in 2015. This was caused by a drastic decrease in income that was unable to cover the burden that must be borne.

Keywords: Bankruptcy, Modified Altman

PENDAHULUAN

Parhusip (2013:3) mengemukakan bahwa dunia usaha pada saat ini berkembang dengan pesat sehingga mempunyai dampak yang luas terhadap suatu perusahaan. Perkembangan ini mengakibatkan persaingan industri yang semakin kompetitif, dimana perusahaan harus menjalankan kegiatan secara lebih efektif dan efisien dari sebelumnya. Perusahaan tersebutlah yang dapat dikatakan telah memiliki kinerja manajemen yang baik sehingga dapat menghadapi persaingan yang ketat dimasa yang akan datang. Admin (2009:1) berpendapat bahwa perusahaan yang tidak mampu bersaing untuk mempertahankan kinerjanya lambat laun akan tergusur dari

lingkungan industrinya dan akan mengalami kebangkrutan. Agar kelangsungan hidup suatu perusahaan tetap terjaga, maka pihak manajemen harus dapat mempertahankan atau terlebih lagi memacu peningkatan kinerjanya. Secara umum kinerja suatu perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan.

Berdasarkan laporan keuangan akan dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang lazim dijadikan dasar prediksi kebangkrutan (Komara, 2009). Kesalahan prediksi terhadap kelangsungan operasi suatu perusahaan dimasa yang akan datang berakibat fatal yaitu kehilangan pendapatan atau investasi yang telah ditanamkan pada suatu perusahaan. Oleh karena itu, penting dilakukan analisis prediksi kebangkrutan suatu perusahaan untuk mengantisipasi munculnya kesulitan keuangan, yang dapat memberikan peringatan dini adanya masalah keuangan yang mengancam operasional perusahaan. Untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan (Parhusip, 2013:3). Analisis laporan keuangan dapat digunakan untuk mengamati kondisi kebangkrutan perusahaan yaitu dengan metode prediksi kebangkrutan.

Kondisi yang dialami PT Bakrie & Brothers Tbk., perlu dianalisis apakah perusahaan tersebut mampu mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam persaingan industri di Indonesia. Karena apabila tidak mampu bersaing, maka dapat menyebabkan *financial distress*. *Financial distress* salah satunya ditandai dengan menurunnya pendapatan perusahaan. Rendahnya pendapatan perusahaan mengakibatkan perusahaan tidak mampu membayar utang-utangnya kepada pihak lain. Sehingga *financial distress* menjadi awal yang mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Prediksi kebangkrutan merupakan topik yang penting dalam dunia bisnis. Prediksi yang tepat pada waktunya sangat berharga bagi perusahaan untuk mengevaluasi resiko atau mencegah kebangkrutan. Kebangkrutan adalah suatu kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo. Tidak jarang ditemukan perusahaan yang menunjukkan angka laba memuaskan, namun sebenarnya perusahaan tersebut menghadapi kesulitan keuangan yang akan membawanya menuju kebangkrutan. Selain itu, perusahaan juga bisa saja mengalami kebangkrutan karena rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta ketidakmampuan perusahaan menjamin setiap utangnya dengan modal sendiri.

Altman pada tahun 1968 menemukan suatu formula untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan yang dikenal dengan nama model Altman *Z-Score* atau analisis *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Berdasarkan hasil penelitian Altman (1968) tingkat ketepatan prediksi kebangkrutan sebesar 94% benar atau 62 benar dari total sampel 66 (untuk model MDA dengan tahun penelitian 1968), dan 95% benar atau 63 benar dari 66 total sampel (untuk model MDA dengan tahun penelitian 1984). Model Altman *Z-score* sebagai salah satu pengukuran kinerja kebangkrutan dan resiko obligasi tidak stagnan atau tetap, melainkan berkembang dari waktu ke waktu, seiring dari kondisi perusahaan dan kondisi dimana metode tersebut diterapkan.

Altman telah mengembangkan tiga model Altman yaitu model Altman *Z-Scores* Pertama, dilanjutkan dengan model Altman Revisi, dan yang terakhir adalah model Altman *Z-Scores* Modifikasi. Model Altman Pertama ditujukan ke perusahaan manufaktur oleh Edward I Altman. Akan tetapi, karena beliau menemukan celah kelemahan model Altman yang pertama dimana model pertama hanya bisa digunakan untuk perusahaan publik saja sedangkan untuk perusahaan privat belum bisa, sehingga Edward I Altman kemudian merevisi model kebangkrutan menjadi sebuah model yang dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan bagi perusahaan manufaktur privat dan publik, model ini disebut sebagai Model Altman Revisi. Dalam model revisi ini, Altman mengubah pembilang *Market Value of Equity* pada X_4 menjadi *Book Value of Equity* karena perusahaan privat tidak memiliki harga pasar untuk ekuitasnya. Setelah dikembangkan model yang kedua yaitu Model Altman Revisi, Edward I Altman melihat kembali

kelemahan yang muncul pada Model Altman Revisi, yaitu Model Revisi hanya bisa digunakan oleh perusahaan manufaktur saja. Sehingga Edward I Altman merevisinya kembali agar dapat digunakan oleh perusahaan selain manufaktur dengan menghilangkan variabel X_5 . Karena pada umumnya, perusahaan *non* manufaktur menawarkan *service* dan bukan menjual barang. Setelah menghilangkan variabel X_5 pada Model Altman Revisi, Altman kemudian menamai model yang baru ini dengan sebutan Model Altman Modifikasi.

PT Bakrie & Brothers Tbk., dalam laporan keuangannya tahun 2014–2018 memperlihatkan kondisi keuangan perusahaan yang tergolong tidak stabil karena mengalami kerugian selama empat tahun berturut-turut, yang dimulai pada tahun 2015–2018. PT Bakrie & Brothers Tbk., mulai mengalami masalah keuangan pada tahun 2008 akibat krisis moneter yang diiringi dengan jatuhnya harga-harga komoditas serta utang perusahaan yang menumpuk. PT Bakrie & Brothers Tbk., dan termasuk hampir semua anak perusahaannya mengalami permasalahan terbelit masalah utang, sehingga mengakibatkan menjual aset-aset milik anak usahanya yang nantinya dijadikan modal untuk membayar utang dan ekspansi perusahaan. Sampai tahun 2014, PT Bakrie & Brothers Tbk., telah melepas aset Seamless Pipe Indonesia Jaya, Bakrie Pipe Industries, South East Asian Pipe Industries, Bakrie Construction, Bakrie Building Industries dan kemudian menjual saham PT Energi Mega Persada Tbk.

Berdasarkan tabel 1 dibawah ini, dapat dilihat bahwa aset yang dimiliki PT Bakrie & Brothers Tbk., Selama lima tahun terakhir (2014–2018) terus berfluktuasi sejalan dengan utang yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan berfluktuasinya jumlah aset, disisi lain laba (rugi) bersih juga berfluktuasi selama lima tahun terakhir (2014–2018).

Tabel 1 PT Bakrie & Brothers Tbk., Periode 2014-2018

Tahun	Aset (Jutaan Rupiah)	Liabilitas (Jutaan Rupiah)	Laba (Rugi) Bersih	
			(Jutaan Rupiah)	(%)
2014	11.351.559	13.500.055	151.757	-
2015	9.223.456	13.131.025	(1.728.883)	-1239,24
2016	7.235.579	12.667.421	(3.661.618)	-111,79
2017	7.273.164	12.655.458	(1.207.656)	67,02
2018	14.335.108	11.656.069	(1.250.213)	-3,52

Sumber: www.idx.co.id

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa pada tahun 2014, PT Bakrie & Brothers Tbk., mencatat keuntungan sebesar Rp. 151,75 miliar. Kemudian tahun 2015 mengalami kerugian, dimana persentase penurunannya sangat besar, yaitu mencapai 1239,24% atau Rp. 1,72 triliun. Kerugian tersebut diakibatkan oleh pendapatan perseroan yang mengalami penurunan dari 2014 serta adanya rugi kurs yang mengakibatkan melemahnya Rupiah terhadap Dollar AS. Rugi kurs yang dicatatkan perusahaan pada 2015 mencapai Rp. 722,17 miliar, atau meningkat sebesar 343,7% dari periode sebelumnya Rp. 162,76 miliar. Disisi lain, total liabilitas PT Bakrie & Brothers Tbk., terus mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Aksi jual aset yang dilakukan diwaktu sebelumnya sedikit banyak berpengaruh terhadap beban utang yang ditanggung perusahaan, yang disisi lain mengakibatkan nilai total aset pada tahun 2014–2016 terus mengalami penurunan. PT Bakrie & Brothers Tbk., hanya mengandalkan komoditas sebagai penopang kinerja perusahaan. Namun, rendahnya harga batu bara dan minyak kelapa sawit membuat kinerja keuangan perusahaan cukup berat.

Penurunan aset pada 2015, sangat dipengaruhi oleh penurunan nilai pada pos investasi jangka pendek. Hal ini dipicu oleh beberapa sebab, salah satunya yaitu perusahaan memutuskan untuk melakukan penurunan nilai atas investasi di Skytrend Investment Holdings Ltd sehubungan dengan melemahnya perekonomian global serta tren penurunan harga komoditi unggulan dan harga pasar saham selama 2 tahun terakhir. Perusahaan juga mengalihkan seluruh kepemilikan saham sebesar 44,6% di Bumi Borneo Resources Pte. Ltd kepada Long Haul Holdings Ltd. Atas

penjualan ini perusahaan mencatat piutang dari Long Haul Holdings Ltd. Tahun 2018, nilai total aset meningkat sebesar 97,1%, salah satu pemicunya yaitu peningkatan yang terjadi pada akun investasi jangka pendek, dimana perusahaan menandatangani perjanjian mutual Investment Agreement dengan Fitzroy Offshore Ltd, dengan nilai investasi sebesar Rp. 6,45 triliun. Perusahaan mengikatkan diri dengan Fitzroy dalam bentuk opsi untuk menjual aset berupa 806.595.000 saham PT Bumi Resources Tbk., yang dimiliki oleh perusahaan sehingga apabila kondisi yang disyaratkan dalam perjanjian telah terpenuhi, maka perusahaan dapat memperoleh kembali sejumlah nilai investasi awal ditambah keuntungan hasil investasi dan perusahaan wajib menyerahkan saham PT Bumi Resources Tbk., kepada Fitzroy.

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini bertujuan untuk memprediksi kebangkrutan menggunakan Metode Altman Modifikasi pada PT Bakrie & Brothers Tbk., yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga penulis tertarik memilih judul dalam penulisan ini yaitu **“Prediksi Kebangkrutan pada PT Bakrie & Brothers Tbk. di Bursa Efek Indonesia”**.

KAJIAN LITERATUR

Laporan Keuangan

Menurut Harrison (2012:2) laporan keuangan (*financial statements*) adalah dokumen bisnis yang digunakan perusahaan untuk melaporkan hasil aktivitasnya kepada berbagai kelompok pemakai, yang dapat meliputi manajer, investor, kreditor, dan agen regulator. Sebaliknya, pihak-pihak tersebut menggunakan informasi yang dilaporkan untuk membuat berbagai keputusan, seperti apakah akan melakukan investasi dalam atau meminjamkan uang kepada perusahaan.

Menurut Harrison (2012:2), tujuan laporan keuangan yaitu untuk menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi banyak pemakai ketika membuat keputusan ekonomi. Pemakai akan mengevaluasi laporan keuangan untuk membuat keputusan seperti apakah akan melakukan investasi tambahan ke dalam entitas, menyediakan kredit dan pembiayaan, atau menilai kinerja manajemen.

Analisis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2015:66), analisis laporan keuangan merupakan kegiatan yang dilakukan setelah laporan keuangan disusun berdasarkan data yang relevan, serta dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar, akan terlihat kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya.

Menurut Kasmir (2015:66) tujuan pokok analisis laporan keuangan yaitu Untuk dapat mengetahui posisi keuangan perusahaan saat ini, sehingga akan terlihat apakah perusahaan dapat mencapai target yang telah direncanakan sebelumnya atau tidak. Selain itu, juga akan memberikan informasi tentang kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan.

Kebangkrutan

Menurut Toto (2011:332), kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan, ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini apabila laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat

dengan suatu cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi adanya kebangkrutan di perusahaan.

Pudjiono (2009) mengatakan ada banyak faktor-faktor yang dapat menyebabkan terjadinya kebangkrutan, hal tersebut tidaklah mudah untuk diketahui secara pasti penyebabnya. Se jauh ini terdapat konsesus bahwa sumber kegagalan disebabkan oleh ketidakmampuan manajemen perusahaan. Ketidakmampuan manajemen dapat diartikan dalam berbagai pengertian. Sebagian orang menafsirkan sebagai pengalaman yang kurang dalam jenis usaha yang dikelola atau kegagalan manajemen dalam mengantisipasi perkembangan ekonomi dan industri yang tidak menguntungkan.

Model Altman Z-Score

Menurut Supardi (2003:11) model Altman Z-Score adalah diskriminan yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan istilah yang sangat terkenal disebut Z-Score. Z-score merupakan skor yang ditentukan dari hitungan standar yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Penggunaan model Altman sebagai salah satu pengukuran kinerja kebangkrutan tidak bersifat tetap atau stagnan melainkan berkembang dari waktu ke waktu, dimana pengujian dan penemuan model terus diperluas oleh Altman hingga penerapannya tidak hanya pada perusahaan manufaktur publik saja, tapi sudah mencakup perusahaan manufaktur *non public* atau privat, perusahaan *non* manufaktur, dan perusahaan obligasi korporasi. Sehingga saat ini, model Altman sudah berkembang dan memiliki tiga variasi model yaitu, Model Altman Pertama, Model Altman Revisi, dan Model Altman Modifikasi.

1. Model Altman Pertama

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan:

Z	= <i>bankruptcy index</i>
X ₁	= <i>net working capital / total asset</i>
X ₂	= <i>retained earnings / total asset</i>
X ₃	= <i>earning before interest and taxes/total asset</i>
X ₄	= <i>market value of equity / book value of total debt</i>
X ₅	= <i>sales / total asset.</i>

Nilai Z adalah indeks keseluruhan fungsi *multiple discriminant analysis*. Menurut Altman (1968) terdapat angka-angka *cut off* nilai Z yang mewakili nilai suatu perusahaan apakah perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau tidak pada masa mendatang dan Altman membaginya kedalam tiga kategori, yaitu:

- Jika nilai $Z < 1,8$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$ maka termasuk *gray area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut atau sehat.

2. Model Altman Revisi

$$Z' = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,108X_3 + 0,42X_4 + 0,988X_5$$

Keterangan:

- Z' = *bankruptcy index*
- X_1 = *net working capital / total asset*
- X_2 = *retained earnings / total asset*
- X_3 = *earning before interest and taxes / total asset*
- X_4 = *book value of equity / book value of total debt*
- X_5 = *sales / total asset.*

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai *Z-score* model Altman (1983), yaitu:

- a. Jika nilai $Z' < 1,23$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- b. Jika nilai $1,23 < Z' < 2,9$ maka termasuk *gray area* atau dinyatakan kritis (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- c. Jika nilai $Z' > 2,9$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut atau perusahaan dalam keadaan sehat.

3. Model Altman Modifikasi

$$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

- Z'' = *bankruptcy index*
- X_1 = *net working capital/total asset*
- X_2 = *retained earnings / total asset*
- X_3 = *earning before interest and taxes / total asset*
- X_4 = *book value of equity / book value of total debt.*

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai *Z-score* model Altman Modifikasi yaitu:

- a. Jika nilai $Z'' < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- b. Jika nilai $1,1 < Z'' < 2,6$ maka termasuk *gray area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- c. Jika nilai $Z'' > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian yang dilakukan termasuk dalam jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif.

Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan konsolidasi PT Bakrie & Brothers Tbk., periode 2014-2018.

Sampel Penelitian

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah neraca dan laporan laba rugi PT Bakrie & Brothers Tbk., periode 2014-2018.

Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan sumber data yaitu data sekunder, berupa laporan keuangan publikasi yang terdiri dari laporan neraca dan laporan laba rugi PT Bakrie & Brothers Tbk., periode 2014-2018.

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu penelitian kepustakaan serta dokumentasi. Dimana data dapat diakses pada situs www.idx.co.id.

Teknik Analisa Data

Dalam menganalisis data menggunakan metode kuantitatif, yaitu dengan melakukan perhitungan yang relevan terhadap masalah yang diteliti. Pengukuran standar atau nilai *cut off* dalam memprediksi kebangkrutan dengan metode Altman Modifikasi yaitu sebagai berikut:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Adapun nilai *cut off* yang digunakan adalah:

- $Z < 1,1$: Bangkrut
 $1,1 < Z < 2,6$: *Gray area* (daerah abu-abu)
 $Z > 2,6$: Tidak bangkrut

Keterangan:

X_1 Net Working Capital/Total Asset	: $\frac{\text{Modal Kerja Bersih}}{\text{Total Aset}}$
X_2 Retained Earning/Total Asset	: $\frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}}$
X_3 Earning Before Interest and Taxes/Total Asset	: $\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$
X_4 Book Value of Equity/Book Value of Total Debt	: $\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Hutang}}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 2 Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT Bakrie & Brothers Tbk.

Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
2014	-3,642	Perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius atau berada dalam kategori perusahaan yang bangkrut.
2015	-7,494	Perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius atau berada dalam kategori perusahaan yang bangkrut.
2016	-11,618	Perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius atau berada dalam kategori perusahaan yang bangkrut.
2017	-9,727	Perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius atau berada dalam kategori perusahaan yang bangkrut.
2018	-0,427	Perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius atau berada dalam kategori perusahaan yang bangkrut.

Sumber: Hasil Pengolahan Data, Z-Score

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score yang dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai Z-Score dari tahun 2014-2018 mengalami penurunan selama 3 tahun berturut-turut. Kemudian untuk tahun selanjutnya terjadi peningkatan, meskipun masih dalam kondisi *minus*. Selama periode 2014-2018, diperoleh nilai Z-Score pada kategori perusahaan bangkrut. Hal ini menandakan bahwa perusahaan mengalami masalah keuangan yang akan berdampak terjadinya kebangkrutan.

Pembahasan

Berdasarkan tabel 2, nilai Z-Score terendah yang diperoleh oleh perusahaan yaitu pada tahun 2016, dimana nilai Z-Score yang diperoleh sebesar -11,618 menandakan bahwa perusahaan berada dalam kategori perusahaan bangkrut. Kondisi tersebut disebabkan karena rendahnya nilai *Earning Before Interest and Taxes* yang diperoleh oleh perusahaan. Nilai EBIT pada 2016 menurun 117,35%, menunjukkan nilainya sebesar Rp. -3.590.368. Penurunan nilai EBIT ini dipicu oleh penurunan laba kotor yang cukup besar, akibat tidak seimbangnya penurunan yang terjadi antara pendapatan neto dan beban pokok pendapatan. Hal tersebut juga mengakibatkan meningkatnya rugi usaha yang dimiliki pada 2016.

Rendahnya nilai EBIT perusahaan pada 2016 sehingga juga memicu rendahnya nilai *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* yang diperoleh yaitu sebesar -0,5 yang artinya hasil pengembalian atas total aset yang diinvestasikan tidak mampu menghasilkan 0,5 atau 50% laba kotor. Selain karena nilai EBIT perusahaan yang rendah, nilai total aset pada 2016 juga berada pada titik terendah dalam kurun waktu 5 tahun (2014-2018). Dimana nilai total aset perusahaan yaitu sebesar Rp. 7.235.579 juta. Hal ini diakibatkan oleh penurunan nilai total aset tidak lancar yang cukup besar, khususnya pada akun investasi pada entitas asosiasi dan entitas pengendalian bersama. Salah satu entitas asosiasi perusahaan yaitu PT Bakrie Petroleum International Pte. Ltd. pada awal tahun 2016, nilai investasi perusahaan tercatat sebesar Rp. 1.706.142 juta, hingga akhir tahun nilai investasinya menurun drastis menjadi Rp. 5.972 juta.

Nilai tengah untuk nilai *Z-Score* yaitu berada pada tahun 2015. Dimana kondisi yang dialami perusahaan juga berada dalam kategori perusahaan bangkrut, hal tersebut dipicu oleh rendahnya nilai *Net Working Capital to Total Asset* yang diperoleh, yaitu sebesar -0,91 yang artinya modal kerja bersih tidak dapat diperoleh sebesar 0,91 atau 91% dari total aset perusahaan. Rendahnya nilai *Net Working Capital to Total Asset* disebabkan oleh menurunnya nilai aset lancar perusahaan yang tidak sepadan dengan penurunan yang terjadi pada kewajiban lancar, sehingga nilai modal kerja bersih yang diperoleh negatif. Perusahaan menandakan tidak cukup mampu mengelola asetnya dengan baik, yang juga mengakibatkan total aset perusahaan mengalami penurunan sebesar 18.75%. Penurunan total aset ini juga disebabkan oleh perusahaan yang menjual seluruh saham Bumi Resources yang dimilikinya kepada produsen Batu Bara, Borneo Lumbung Energi & Metal, dimana hasilnya digunakan untuk melunaskan hutang perusahaan.

Selain itu, nilai *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* yang diperoleh juga berada pada angka negatif, dikarenakan nilai ekuitas pada tahun 2015 mengalami penurunan yang sangat besar, yaitu 81,87%. Persentase penurunan nilai ekuitas tersebut merupakan persentase penurunan terbesar yang terjadi selama periode 2014-2018. Nilai ekuitas negatif yang diperoleh perusahaan dipicu oleh hutang perusahaan yang terus menumpuk. Penurunan nilai ekuitas yang cukup besar tidak sebanding dengan penurunan yang dialami oleh nilai buku hutang perusahaan, dimana nilainya hanya menurun sebesar 2,73%.

Nilai *Z-Score* tertinggi berada pada tahun 2018, dan juga masih berada pada kondisi tidak sehat atau perusahaan berada pada kategori bangkrut. Meningkatnya Nilai *Z-Score* dipicu oleh peningkatan yang terjadi pada nilai *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* dimana nilai yang diperoleh berada pada angka positif, nilai ini merupakan pencapaian yang baik bagi perusahaan, karena selama 4 tahun sebelumnya nilai yang diperoleh terus berada pada angka negatif. Nilai *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* yang diperoleh pada 2018 yaitu sebesar 0,23 yang artinya setiap Rp. 1,00 total hutang mampu dijamin oleh total ekuitas sebesar 0,23. Nilai ini mengalami peningkatan yang cukup signifikan dari tahun-tahun sebelumnya yaitu sebesar 153,49%. Nilai *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* yang positif disebabkan oleh meningkatnya nilai ekuitas perusahaan yang untuk pertama kalinya dalam 5 tahun (2014-2018) menunjukkan angka positif. Hal ini disebabkan oleh adanya program restrukturisasi hutang yang dilakukan oleh perusahaan, khususnya dalam pengembangan bisnis.

Untuk rasio *Retained Earning to Total Asset* pada PT Bakrie & Brothers Tbk., tidak memiliki nilai apapun atau dengan kata lain kosong, karena perusahaan terus mengalami kerugian tiap tahunnya, sehingga akumulasi *retained earnings* perusahaan mengalami defisit. Rasio ini merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aset perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.

Dari tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai *Z-Score* untuk tahun 2016-2018 mulai meningkat, yang menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan sudah mulai membaik. Hal ini juga didukung oleh nilai ekuitas perusahaan yang berubah menjadi

positif untuk pertama kalinya dalam periode 2014-2018, karena adanya kenaikan pada nominal obligasi wajib konversi dari Rp. 1 triliun di 2017 menjadi Rp. 9,4 triliun di 2018 yang merupakan bagian dari restrukturisasi hutang. Membaiknya kondisi keuangan perusahaan juga disebabkan oleh perusahaan yang melakukan sejumlah rangkain restrukturisasi hutang, terutama dalam bentuk konversi hutang ke saham dan aksi *reserve stock split*. Hingga saat ini, PT Bakrie & Brothers telah berusaha untuk meningkatkan kapasitas produksi dan meningkatkan kualitas disemua unit usaha dalam rangka memenuhi standar internasional dan efektif bersaing di pasar global.

Sampai tahun 2018, PT Bakrie & Brothers memiliki entitas anak perusahaan kepemilikan secara langsung sebanyak 8 perusahaan dan kepemilikan secara tidak langsung sebanyak 36 perusahaan yang masih beroperasi. Selain itu, perusahaan melakukan penutupan pada 7 entitas anak perusahaannya yang dilakukan pada tahun 2016. Dalam laporan keuangan PT Bakrie & Brothers Tbk., menyatakan hutang perseroan tahun 2016 tercatat Rp. 12,6 triliun. Meskipun telah menurun dibanding tahun sebelumnya yang mencapai Rp. 13,1 triliun, namun permasalahan hutang PT Bakrie & Brothers sulit dihapus. Disebabkan, perusahaan mempunyai kebiasaan membayar hutang perusahaan lama, dengan mencari debitur baru. Satu per satu aset dan saham perusahaan dijual ke perusahaan lain yang nantinya dijadikan modal untuk membayar hutang dan ekspansi perusahaan. Meskipun selalu mencoba untuk mencari jalan keluar dari persoalan hutang, beberapa kali anak perusahaan PT Bakrie & Brothers Tbk., mendapatkan jalan buntu hingga akhirnya digugat pailit oleh debitur.

Sehubungan dengan penutupan anak perusahaan tersebut, perusahaan memperoleh keuntungan atas pelepasan saham dalam laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain konsolidasian sebesar Rp. 30,5 miliar. Selain itu, hal tersebut juga mengakibatkan penurunan total aset yang disertai penurunan total hutang perusahaan. Kemudian, pada tahun 2018, terjadi penurunan total hutang yang disebabkan oleh perusahaan mengkonversi sebagian hutang menjadi saham. Hal tersebut dianggap turut meringankan beban secara cukup signifikan.

PENUTUP

Simpulan

1. Rasio *Net Working Capital to Total Asset* terus menunjukkan angka negatif, disebabkan oleh modal kerja bersih lebih rendah untuk mengimbangi total aset yang tinggi. Rendahnya modal kerja bersih akibat tingginya kewajiban lancar yang disebabkan oleh masalah keuangan yang terjadi pada perusahaan akibat krisis moneter yang diiringi dengan jatuhnya harga-harga komoditas. Salah satu penyebab tingginya total aset dipengaruhi oleh peningkatan aset lancar yang disebabkan oleh adanya perjanjian jasa pengelolaan investasi dengan Purple Rain.
2. Rasio *Retained Earning to Total Asset* tidak mempunyai nilai, disebabkan oleh perusahaan tidak mempunyai laba ditahan karena mengalami kerugian atau akumulasi *retained earnings* perusahaan mengalami defisit pada periode tersebut.
3. Rasio *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* yang dimana nilainya selama 4 tahun terus negatif, disebabkan oleh penurunan total pendapatan sehingga tidak mampu menutupi beban yang harus ditanggung oleh perusahaan. Penurunan total pendapatan disebabkan oleh meningkatnya rugi selisih kurs.

4. Rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* pada 2018 mulai menghasilkan nilai yang baik, disebabkan karena adanya kenaikan pada nominal obligasi wajib konversi yang merupakan bagian dari restrukturisasi hutang.
5. Pada tahun 2016-2018 nilai *Z-Score* semakin meningkat akibat restrukturisasi hutang yang dilakukan oleh perusahaan, terutama dalam bentuk konversi hutang menjadi saham dan aksi *reserve stock split*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan sudah cukup baik dalam menangani masalah keuangan yang ada sehingga membuat kondisi keuangan perusahaan berangsur-angsur stabil.

Saran

1. Rasio *Net Working Capital to Total Asset* menunjukkan nilai negatif dan mengalami penurunan selama 4 tahun berturut-turut. Untuk itu perusahaan harus melakukan perbaikan pada modal kerja bersih yaitu dengan meningkatkan total aset perusahaan, dan sebisa mungkin agar nilai aset harus lebih besar dibandingkan kewajiban lancar yang dimiliki. Hal tersebut dapat dilakukan dengan melakukan pengurangan pada kewajiban lancar yang tidak efektif penggunaannya.
2. Rasio *Retained Earning to Total Asset* yang menunjukkan angka nol karena perusahaan yang terus mengalami defisit. Perusahaan harus maksimal dalam mencetak laba bersih dengan meminimalkan beban usaha. Dengan adanya laba ditahan, maka perusahaan kemungkinan kecil mengalami kebangkrutan.
3. Rasio *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* dalam 4 tahun terakhir terus berada pada angka negatif. Dalam hal ini dipicu oleh nilai EBIT yang terus berada pada angka negatif. Perusahaan harus meningkatkan profitabilitasnya dimana perusahaan harus efektif menggunakan seluruh aset dalam menghasilkan laba usaha.
4. Rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* yang juga cenderung berada pada angka negatif, dimana nilai ekuitas yang dimiliki perusahaan harus lebih ditingkatkan lagi, dengan mengurangi hutang yang ada. Pengurangan hutang yang dilakukan oleh perusahaan dengan merekonstruksi hutang menjadi saham merupakan jalan baik yang ditempuh perusahaan. Dengan rekonstruksi hutang ini, dianggap turut meringankan beban secara cukup signifikan.
5. Pihak manajemen perusahaan hendaknya cepat dalam mengambil tindakan pencegahan terhadap bahaya kebangkrutan, dengan mengevaluasi hasil kinerja dan melakukan penilaian terhadap kinerjanya, sehingga segera dapat dilakukan perbaikan. Selain itu, pihak manajemen perusahaan juga harus mencari solusi dalam membayar kewajiban-kewajiban perusahaan selain dengan melakukan penjualan aset-aset yang dimiliki.

REFERENSI

- Admin, 2009. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan *Food and Beverages* yang *Go-Public* di Bursa Efek Jakarta. JurnalSkripsi.com. Indonesia
- Adnan, Muhammad Akhyar dan Kurnayasih, Eha. 2000. Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Pada Pendekatan Altman . Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia 4 (2): 131-149.

- Alim, Alif Fikri. 2017. Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Model Altman Z-Score pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Indonesia.
- Bakrie & Brothers Tbk., www.bakrie-brothers.com.
- Bursa Efek Indonesia. www.idx.co.id.
- Fahmi, Irham. 2011. Manajemen Kinerja Teori dan Aplikasi. Alfabeta, Bandung.
- Fakhrurozie. 2007. Analisis Pengaruh Kebangkrutan Bank dengan Metode Altman Z-Score Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta.
- Hanafi, Mamduh M. 2016. Manajemen Keuangan Edisi Kedua. Yogyakarta : BPFE.
- Harahap. 2013. Teori Akuntansi. PT Raja Graindo Persada. Jakarta.
- Harrison Jr, Walter T. dkk. 2011. Akuntansi Keuangan International Financial Reporting Standards – IFRS. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Revisi 2009.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. PSAK No. 1 Tentang Laporan Keuangan- edisi revisi 2015. Penerbit Dewan Standar Akuntansi Keuangan: PT Raja Grafindo.
- Islahuzzaman. 2012. Istilah-Istilah Akuntansi Auditing. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Edisi 1. Cetakan ke-8. Jakarta: Rajawali Pers.
- Komara, Edi. 2009. *Bankruptcy Model Altman Z-Score* Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kinerja Perusahaan. Volume 6 No.2
- Kuncoro, Mudrajad. 2013. Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi (Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis?). Edisi 4. Jakarta: Erlangga.
- Munawir, S. 2010. Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Nugroho, Mokhamad Iqbal Dwi. 2012. Analisis Prediksi *Financial Distress* dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Modifikasi 1995. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Parhusip, Novrina Sartika. 2013. Analisis Perbandingan Kebangkrutan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada PT Bakrie & Brothers Tbk dan Anak Perusahaannya yang Terdaftar di BEI pada Periode 2007-2011. Fakultas Bisnis dan Manajemen. Universitas Widyatama. Bandung.
- Pudjiono, Aprilianasari. 2009. Prediksi *Corporate Financial Distress* yang Terjadi Pada Perusahaan *Go-Public* di Indonesia dengan Menggunakan Analisis Diskriminan Model Altman (Z-Score). Fakultas Ekonomi. Universitas Airlangga. Surabaya.
- Ramadhani, Ayu Suci dan Niki Lukviarman. 2009. Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Siasat Bisnis. 13(1). Fakultas Ekonomi, Universitas Andalas.

- Ross, Stephen A, etc. 2009. *Fundamental of Corporate Finance*. . (Diterjemahkan Oleh: Ali Akbar Yulianto). Jakarta: Salemba empat.
- Supardi, 2003. Validitas Penggunaan *Z-Score* Altman untuk Menilai Kebangkrutan pada Perusahaan Perbankan Go Publik di Bursa Efek Jakarta. Magister Manajemen Universitas Pandjajaran.
- Suwarjeni, V.W., 2017. Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian, Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Teng, M. 2002. *Corporate Turnaround* (Merawat Perusahaan Sakit Menjadi Sehat kembali). Jakarta: Prenhallindo.
- Toto, Prihadi. 2011. Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi. PPM. Jakarta
- Zaenuddin. 2017. Pengertian Laporan Keuangan, Fungsi, Jenis, Sifat & Manfaatnya. <https://www.artikelsiana.com/2017/10/pengertian-laporan-keuangan-fungsi.html> (diakses tanggal 02 Desember 2019)